

---

# Kapitalflucht aus Entwicklungsländern und die Schweiz

**Hans J. Mast**

---



**Electronic version**

URL: <http://journals.openedition.org/sjep/1150>

DOI: 10.4000/sjep.1150

ISSN: 1663-9677

**Publisher**

Institut de hautes études internationales et du développement

**Printed version**

Date of publication: 1 janvier 1990

Number of pages: 151-164

ISSN: 1660-5926

**Electronic reference**

Hans J. Mast, « Kapitalflucht aus Entwicklungsländern und die Schweiz », *Schweizerisches Jahrbuch für Entwicklungspolitik* [Online], 9 | 1990, Online erschienen am: 31 März 2013, abgerufen am 08 September 2020. URL : <http://journals.openedition.org/sjep/1150> ; DOI : <https://doi.org/10.4000/sjep.1150>

---

# Kapitalflucht aus Entwicklungsländern und die Schweiz

*Hans J. Mast*

Von der Kapitalflucht wird heute viel gesprochen. Sie ist aber beileibe keine moderne Erscheinung, sondern seit Jahrhunderten bekannt.

## Historisches Résumé

Schon im alten Ägypten und im Athen des ausgehenden vierten Jahrhunderts vor unserer Zeitrechnung wurde sie mehrfach in bewegten Worten beklagt. Im Mittelalter grassierte sie; Copernicus beobachtete die Hortung von Gold als Vermögensanlage auf Kosten der kurrenten Münzen, was Sir Thomas *Gresham* 1558 zur Formulierung seines berühmten Gesetzes führte, nach der das schlechte Geld stets das gute vertreibe; so unterschiedlich die Psyche der Menschen sei, so hat sie, wie Gresham meinte, doch Konstanten: Vor die Wahl gestellt, werden die Erdenbürger ihr Vermögen in der Regel in jener Währung anlegen, der sie am meisten vertrauen.<sup>1</sup>

Diese These hat sich bisher als zutreffend erwiesen. Unter vielen musste ihre Richtigkeit der mächtige Sonnenkönig, *Ludwig XIV.*, nach dem Edikt von Nantes erfahren, ebenso ein Jahrhundert später seine revolutionären Landsleute, die der Kapitalflucht der Emigranten die Hauptschuld am Wertzerfall der Assignaten zuschoben.

---

1) *Galbraith, J.K., Money, whence it came, where it went, 1975, S. 10.*

Seit diesem Zeitpunkt hat sich die öffentliche Meinung über die Kapitalflucht grundlegend gewandelt: Aus einer im Grunde natürlichen wirtschaftlichen Erscheinung wurde sie, wie es der Stimmungslage des aufkommenden Nationalismus entsprach, eine *Art Landesverrat*, durch den ehrlose Gesellen ihrer Heimat mittels finanzieller Tricks Schaden zufügen.

In der Linie dieser emotionalen Bewertung liegt es, wenn das Devisenrecht des *national-sozialistischen Deutschland* die inländischen Besitzer unangemeldeter Auslandsvermögen – wie Landesverräter – mit der Todesstrafe bedrohte, und nicht viel anders liegen die Dinge auch heute noch in sozialistischen und anderen Paradiesen. Aber selbst im so aufgeklärten liberalen Westeuropa hatte Ende der fünfziger Jahre ein englischer Aussenminister – *George Brown* – keine bessere Erklärung für die damalige Pfundschwäche als den Hinweis auf die „Gnomen von Zürich“, welche den Geldabfluss aus England anheizten. Die „Kapitalflucht“ wurde zur bequemen Erklärung für alle wirtschaftlichen Fehler von Regierungen, in der industriellen wie auch der Dritten Welt.

Bei dieser Mentalität unserer Zeit war zu erwarten, dass es nicht lange dauern werde, bis die Kapitalflucht aus Entwicklungsländern zur wichtigsten *Ursache der internationalen Verschuldungsproblematik* emporstilisiert wurde. Erstaunlicher war die weltweite Resonanz dieses Erklärungsversuchs. Gewiss kam er dem emotionalen Feindbild der Banken entgegen, die mit der einen Hand die armen Entwicklungsländer zum Schuldenmachen verleiteten, mit der andern aber deren Bevölkerung zur Kapitalflucht aufhetzten. Sachlich konnte er jedoch nicht überzeugen. Vor allem stand er im inneren Widerspruch zu den Rezepten, die den Schuldnerländern von sozusagen allen Seiten zur Meisterung ihrer Probleme angeboten wurden, nämlich das Vertrauen durch Massnahmen zur Stabilisierung und Befreiung ihrer Wirtschaft wiederherzustellen.

Dass die *materiellen Konsequenzen der Kapitalflucht* mindestens kurzfristig für das betroffene Land ernst sind, ist unbestritten. Nicht nur komplizieren sie die nationale Geld-, Kredit- und Währungspolitik, was Mr. Brown, aber auch viele andere Regierungen ärgerte. Sie entziehen der Nation vor allem heimische Ersparnisse, die es andernfalls zur Finanzierung von Investitionen im eigenen Land hätte einsetzen können. Entsprechend langsamer fällt das Wirtschaftswachstum aus oder erhöht sich die Notwendigkeit zum Kapitalimport.

Umgekehrt ist aber auch zu sagen, dass das geflüchtete Kapital im Ausland vor jenen Zerstörungen, die es im eigenen Land betroffen hätten, verschont blieb und damit auf längere Sicht ein Polster bildet, das nach der Sanierung der Verhältnisse in der Heimat den Wiederaufbau stützen kann. Tatsächlich waren solche Repartierungswellen in der Geschichte häufig zu beobachten, so wiederholt in Frankreich und Italien, aber neuerdings auch in Mexiko, Venezuela und Chile. Das geflüchtete Kapital ist daher bei einer *längerfristigen Betrachtung* den Fluchtstaaten nicht auf die Dauer entzogen, sondern für sie während einer gewissen Zeit sozusagen treuhänderisch verwahrt.

## Zum Begriff der Kapitalflucht

Was ist nun aber eigentlich Kapitalflucht? Der Begriff ist unklar und verschwommen<sup>2</sup>. Wie sagt doch Mephisto im "Faust":

"Denn eben wo Begriffe fehlen,  
Da stellt ein Wort zur rechten Zeit sich ein.  
Mit Worten lässt sich trefflich streiten".

Und dieser Streit ist lebhaft entflammt, hat aber die Dinge nicht klarer gemacht. Im wesentlichen geht es um die Frage, wodurch sich der *normale Kapitalexport*, also die nützliche und sinnvolle Geldanlage im Ausland, von der *schädlichen Kapitalflucht* unterscheidet. Da eine Kapitalflucht, wie wir sahen, auch aus Industriestaaten stattfand und stattfindet, wäre es falsch, die Erscheinung allein für Entwicklungsländer reservieren zu wollen, so sehr sie davon auch heute besonders betroffen sein mögen. Entsprechend variieren die Definitionen.

Für *Juristen und Politiker* handelt es sich bei der Kapitalflucht meist um den Geldabfluss aus einem Land, der dessen Rechtsnormen – insbesondere dessen Devisenrecht – widerspricht. So gäbe es dort, wo keine Devisenrestriktionen bestehen, wie in der Schweiz oder auch während der siebziger Jahre in Argentinien und Venezuela, die damals keine solchen Einschränkungen unterhielten, keine Kapitalflucht. Aber wie sieht die Sache aus, wenn später Devisenrestriktionen eingeführt werden? Ist der Einzelne nach Einführung derartiger Kontrollen auch für allfällige vor der Gesetzesänderung ins Ausland verbrachte Vermögensteile als unredlicher Kapitalflüchtling zu betrachten? Gehören zur Kapitalflucht auch die Gelder Krimineller, die sich durch die Anlage ihres unrechtmässig gewonnenen Besitzes im Ausland der Strafverfolgung entziehen möchten oder fallen sie in eine andere Kategorie? All dies und vieles andere mehr sind Fragen, die sich einer juristischen Betrachtungsweise stellen und die quantitative Erfassung des Problems erschweren.

Anders als die Rechtslehre umschreiben die *Nationalökonom*en meist die Kapitalflucht. Als solche gelten für sie grundsätzlich jene grenzüberschreitenden Geldströme, die unter Berücksichtigung des Risikos nicht durch Ertragsüberlegungen, also das reale Zinsgefälle, gerechtfertigt sind, sondern im entgegengesetzten Sinn, das heisst vom Hochzinsland in das Niedertzinsland fließen. Diese Definition erscheint einleuchtend. Aber sie hat ihre Tücken. Das gilt besonders für die Einschränkung "unter Berücksichtigung des Risikos", die alles umfasst, vom politischen Risiko über die Enteignungsgefahr bis zum Transfer- und Wechselkursrisiko; keine Kapitalflucht läge somit vor, wenn die Gelder im

---

2) Vide hierzu u.a. *Hanselmann*, G., Kapitalflucht, Wesen und Wertung, 1988; *Brown*, B., Capital Flight, in: *Palgrave's Dictionary of Economics*, 1987, *Koepfel*, W., Die Kapitalflucht, 1931.

Gegensatz zum Zinsgefälle flössen, aber diese Bewegung durch echte, nicht emotionsbedingte Risikomomente veranlasst wird. Auch diese Definition, die zwar vom Begriff der "Flucht" her sinnvoll erscheint, ist deshalb schwer zu verifizieren.

Angesichts dieser Fallstricke mussten die *Statistiker* zur Quantifizierung des Problems eigene Wege beschreiten. Auf ihre für diese Zwecke entwickelten Methoden im einzelnen einzutreten, ist hier nicht der Ort. Die meisten gehen konzeptionell in der einen oder anderen Form von einer Saldorechnung der grenzüberschreitenden Geldbewegungen aus, die in der Zahlungsbilanz eines Landes nicht gesondert ausgewiesen sind, die aber zu deren definitionsgemäss nötigem Ausgleich stattgefunden haben müssen. Schematisch sieht diese Rechnung etwa folgendermassen aus: Saldo der Ertragsbilanz (Überschuss +; Defizit -) plus bzw. minus identifizierbare zwischenstaatliche Geldbewegungen (Abfluss -; Zufluss +) berichtigt um die Veränderung der Währungsreserven (Abfluss +; Zufluss -), plus bzw. minus Saldo, der den Ausgleich der Zahlungsbilanz herstellt. Wenn dieser Saldobetrag negativ ist, handelt es sich um einen Geldabfluss, der als Kapitalflucht bezeichnet wird.

Man reibt sich ob der so vollzogenen *Umdeutung der Begriffe* fast die Augen. Nicht die Kapitalflucht als jene Sonderform zwischenstaatlicher Geldbewegungen, die nicht wirtschaftlichen Überlegungen, sondern dem Diktat der Angst folgt, wird ermittelt; eine ganz andere Grösse wird gemessen, nämlich das Nettoresultat der unidentifizierbaren Geldströme nach und aus einem Land, das dann Kapitalflucht genannt wird. Auf der Hand liegt aber, dass die so errechneten Beträge nicht allein aus der Kapitalflucht im eigentlichen Wortsinn stammen, sondern viele andere Ursachen, wie Bewertungsdifferenzen, Saldi kurzfristiger Finanzierungen und anderes mehr, haben können. Die von den Statistikern als Kapitalflucht ausgewiesenen Beträge sind daher zwangsläufig überhöht, von den Mängeln und Fehlern des statistischen Ausgangsmaterials ganz zu schweigen. Ähnliches ist auch von den Resultaten jener Methoden zu sagen, welche die Kapitalflucht aus der Differenz von Beständen, Auslandsvermögen oder Auslandsverbindlichkeiten von Banken, zu verschiedenen Zeitpunkten zu errechnen suchen.

## Die publizierten Grössenordnungen

An diese Ausgangslage ist bei der Wertung der in den letzten Jahren veröffentlichten Schätzungen über die Kapitalflucht aus Entwicklungsländern stets zu denken. Einige davon sind nachstehend, im Interesse der Vergleichbarkeit auf Jahresmittel umgerechnet, wiedergegeben.

Die Variationsbreite obiger Schätzungen verdeutlicht deren Problematik. Sie sind daher nicht ohne weiteres als bare Münze zu nehmen. Gesamthaft dürften sie aber einen gewissen Eindruck von den in Rede stehenden Grössenordnungen vermitteln. Diese Beträge erscheinen eindrucksvoll. Stellt man sie aber den Schätzungen über den langfristigen *Bruttogeldabfluss aus allen Län-*

### Kapitalflucht aus Entwicklungsländern

Quelle:	IWF 1987 <sup>a</sup>	IWF 1988 <sup>b</sup>	Morgan Guarantee <sup>c</sup>	Dooley <sup>d</sup>	Int. Bank <sup>e</sup>
Schätzungsperiode:	1975-85	1976-85	1977-84	1974-82	1979-82
Zahl der erfassten Ländern:	?	7	10	8	8
Geschätzte Beträge:	16.7	11.7	18.9	13.2	16.3
Jahresmittel in US \$					
a) Internationaler Währungsfond, August 1987, Staff Studies for the World Economic Outlook b) Internationaler Währungsfond, Staff Papers, Volume 35, Nr. 5 c) World Financial Markets, Sept./Okt. 1985, herausgegeben von Morgan Guarantee Trust Co. d) M. Dooley, etc, An Analysis of External Debt Positions of Eight Developing Countries through 1990, 1983 e) International Bank for Reconstruction and Development, Development Report 1985					

dern der Welt gegenüber, der für 1985 auf US\$ 5500 Mrd. veranschlagt worden ist,<sup>3</sup> so würden sie lediglich 0,2% bis 0,3% der gesamten zwischenstaatlichen Mittelströme ausmachen.

Im Rahmen der weltweiten Kapitalbewegungen spielten sie eine untergeordnete Rolle. Stellt man zum Vergleich aber nicht auf die Bruttobewegungen, sondern auf die *Nettokapitalexporte* ab, so wächst diese Quote selbstverständlich stark an; der Internationale Währungsfonds veranschlagt sie sogar auf sieben Zehntel, andere auf ein gutes Viertel bis ein Drittel. Eine weitere wichtige Bezugsgrösse bildet die nationale *Ersparnisbildung der Fluchtländer*; entsprechende Untersuchungen in 6 wichtigen Entwicklungsländern führen zum Ergebnis, dass der Geldabfluss dieser Art in jenen Staaten im Jahresmittel etwas unter einem Zehntel der nationalen Ersparnisse betragen habe, allerdings bei sehr unterschiedlichen Relationen von Land zu Land.

Aber wie zutreffend immer diese Kalkulationen sein mögen, scheinen sie doch anzudeuten, dass die *Kassandrarufe*, nach denen die Entwicklungsländer durch den Geldabfluss einer kapitalmässigen Auszehrung ausgesetzt wären, die Lage dramatisieren. Gewiss handelt es sich um eine unerwünschte Erscheinung; auch dürfte sie die internationale Verschuldung dieser Staaten gefördert haben. Aber die Kausalkette ist keineswegs eindeutig. Jedenfalls muss man sich fragen, ob die massive Geldaufnahme der Entwicklungswelt, die während

3) F. Papp, Five Year Roll-Over Forecasts, 1987, S. 29, herausgegeben von INTECS (International Economics).

der siebziger Jahre im Zeichen des sogenannten Recycling der Petrodollar sehr liberal und anfänglich oft zu negativen realen Zinssätzen angeboten wurde, viele dieser Staaten nicht finanziell so überfütterten, dass sie den Kapitalabfluss, wenn nicht begünstigten, so doch bewusst als Ventil offenhielten. Bezeichnenderweise besaßen Argentinien, Chile und Venezuela, grosse Schuldnerstaaten von heute, damals eine frei konvertible Währung mit keinen wie immer gearteten Beschränkungen für den Kapitalverkehr. So mag die internationale Verschuldung nicht durch die Kapitalflucht verschärft worden sein, sondern dieser umgekehrt die Tore weiter geöffnet haben.

Sind schon die Schätzungen der Kapitalflucht aus Entwicklungsländern unzuverlässig, so ist man noch schlechter darüber orientiert, wohin die Mittel eigentlich geflossen sind. Einige gewagte statistische Berechnungen führen immerhin zum Schluss, dass Nationen mit verlässlicher Rechtsordnung und Währung die wichtigsten *Zufluchtsländer* gewesen sind. Im Vordergrund stehen die Vereinigten Staaten, Japan und einige europäische Länder. Unter ihnen wird meist an recht prominenter Stelle auch die *Schweiz* genannt.

## Die Kapitalflucht und die Schweiz

Sucht man sich ein Bild über die Rolle unseres Landes im Rahmen dieser Geldbewegungen zu machen, so stösst man auf Schwierigkeiten. Eine etwas detailliertere, nach Ländern oder Regionen aufgegliederte Zahlungsbilanzstatistik, die Schätzungen erlaubte, wird nicht veröffentlicht. Eine gewisse Grundlage bildet dagegen die jährlich publizierte *Bankenstatistik*, in der sich seit 1976 Angaben über die Auslandsguthaben und -verbindlichkeiten der massgebenden schweizerischen Geld- und Finanzinstitute finden. Diese Statistik ist in ihrem Aufbau aber leider wiederholt verändert worden, weshalb sich über die Jahre hinweg vergleichbare Reihen insbesondere für einzelne Entwicklungsländer durch Aussehenstehende nicht aufbauen lassen. Immerhin können auf Grund dieser Zahlen Hinweise über den *Geldzufluss aus Entwicklungsländern zu schweizerischen Banken* erarbeitet werden.

Dieser Aufgabe haben wir uns unterzogen. Dabei wurden neben den eigentlichen Bankguthaben auch die sogenannten *Treuhandgelder* berücksichtigt, also jene spezifische Form des Fremdgeldgeschäfts, welche die hiesigen Banken aus Steuergründen zur Wahrung ihrer internationalen Konkurrenzfähigkeit betreiben müssen. In *regionaler Hinsicht* wurden zur Entwicklungswelt sämtliche Länder exklusive der Industrie- und Comecon-Staaten sowie der grossen nördlichen Erdölüberschussregionen gezählt; die Staatengruppe der Entwicklungsregion umfasst somit auch Hong Kong, die Finanzzentren in der Karibik, wie die Bahamas oder Panama und die jungen Industriestaaten Ostasiens, namentlich Taiwan und Südkorea, nicht aber selbstverständlich Japan. Der Begriff der Entwicklungsländer ist daher sehr *weit gefasst*, was zu einer übersetzten Schätzung der Geldströme führen muss. Nachstehende Tabelle orientiert über die Mittelzuflüsse aus dieser Region gemäss der Bankenstatistik:





Insgesamt sind die *Guthaben aus Entwicklungsländern* bei schweizerischen Banken somit seit 1976 um 68.2 Mrd. Franken oder im Jahresmittel 6.2 Mrd. Franken angestiegen; davon entfallen ziemlich genau je die Hälfte auf die eigentlichen Bankdepositen und auf Treuhandgelder. Dieser Zuwachs der Guthaben aus den Entwicklungsländern macht 30% des in der gleichen Zeitspanne registrierten Anstiegs aller Auslandsgelder um 218 Mrd. Franken aus. Die hier sehr grosszügig definierte Dritte Welt ist somit als Geldgeber der schweizerischen Banken zwar nicht unwichtig; sie wird aber in dieser Hinsicht von den Industrienationen und den Erdölüberschussgebieten weit überragt.

Zudem darf dieser Geldzufluss *keineswegs ohne weiteres der Kapitalflucht gleichgesetzt werden*. Einmal umschliesst er Mittel von Banken und anderen Firmen, die völlig legal mit Wissen der Behörden des Herkunftslandes in der Schweiz liegen. Will man die Grössenordnung dieser Gelder schätzen, versagt die Statistik. Einzig über die Bankengelder bestehen Angaben, denen zufolge die Institute aus Entwicklungsländern seit 1980 Einlagen von pro Saldo 7.2 Mrd. Franken neu tätigten. Zum Guthabenzuwachs aus dem untersuchten Raum hätten im Endeffekt vor allem Privatpersonen und Firmen beigetragen.

Zweitens gehören ihrer Natur nach zur Kapitalflucht *nicht die Guthaben aus Finanzplätzen wie Hong Kong oder Staaten*, die in den letzten Jahren, wie beispielsweise Taiwan und Südkorea, zu eigentlichen Kapitalexporteurs angestiegen sind und hier zur Region der Entwicklungsländer nur deshalb gezählt werden, weil der Stand ihrer Guthaben in früheren Jahren nicht veröffentlicht und daher von uns aus der Reihe nicht zu eliminieren ist. Drittens lauten die Guthaben aus Entwicklungsländern zu einem durch Aussenstehende nicht feststellbaren Teil nicht auf Franken, sondern auf *fremde Währungen* und stellen in diesem Umfang, streng genommen, keinen Geldabfluss nach der Schweiz dar. Denn Depositen in fremden Währungen sind grundsätzlich im Ausland anzulegen.

Hinzu kommt ein *zentraler Punkt*: die Zahlen, die wir hier lose als Geldzufluss bezeichnen, *schliessen die Zinszahlungen ein*, welche laufend auf diese Guthaben entrichtet werden. Da diese Zahlungen aus schweizerischen Quellen stammen, stellen sie keinen Geldzufluss dar und wären von den errechneten Grössen abzusetzen. Sucht man diese Berichtigung vorzunehmen und geht dabei vom niedrigen, hinter den effektiv angewendeten Sätzen sicher zurückbleibenden schweizerischen *Sparzins* aus, so wären auf die Guthaben von Entwicklungsländern im Sinne der hier verwendeten Abgrenzung bei schweizerischen Banken seit 1976 mindestens 25.5 Mrd. Franken an Zins vergütet worden. Zieht man diese Summe vom statistisch errechneten Guthabenzuwachs ab, so verbleibt im Beobachtungszeitraum ein echter Geldzufluss von total rund 43 Mrd. Franken oder von 3.9 Mrd. Franken im Jahresmittel. In US\$ umgerechnet, ergibt sich ein Nettozufluss von 17.5 Mrd. US\$ oder 1.6 Mrd. US\$ im Jahresmittel.

Diese bereinigte Grösse entspricht in ihrer Struktur einigermaßen den oben wiedergegebenen Schätzungen über die Kapitalflucht aus Entwicklungsländern. Auch wenn unsere Zahlen regional auf einen weit breiteren Raum abstellen als

diese Schätzungen, so lassen sich beide Angaben in gewissem Umfang vergleichen. Danach stellt sich der *Anteil der Schweiz* an den Kapitalfluchtbewegungen auf etwa 8% bis 10%. Ihre Rolle ist somit relativ bedeutsam; sie ginge deutlich über den schweizerischen Anteil von 2% am Welthandel hinaus, was die internationale Stellung des hiesigen Finanzplatzes reflektiert. Aber sie bliebe doch deutlich hinter den oft vermuteten Grössenordnungen zurück.

Angesichts dieser Zahlen mögen manche sagen, diese Relationen *verniedlichen* die Rolle der Schweiz im Rahmen der Kapitalfluchtströme ganz erheblich. Denn sie berücksichtigen die von Bürgern der Entwicklungsländer getätigten *Anlagen in Wertschriften, Gold, Liegenschaft und anderen Vermögenswerten* nicht, die im Rahmen des schweizerischen Bankgeschäfts einen breiten Raum einnehmen. Dieser Hinweis ist richtig. Allein zur Schätzung dieser Grösse fehlen Aussenstehenden einigermaßen verlässliche statistische Angaben. Eini-ges deutet aber darauf hin, dass der Einbezug dieser Werte den Gesamteindruck nicht revolutionieren würde. Der schweizerische Anteil als Zufluchtsland verängstigter Gelder aus der Dritten Welt fiele vielleicht etwas höher aus. Aber gesamthaft bliebe die Rolle der Schweiz auf diesem Gebiet im Vergleich zu jener der grossen Industriestaaten massvoll; sie scheint gesamthaft kleiner zu sein, als man es vor allem im politischen Gespräch gelegentlich darzustellen beliebt.

Eine weitere durch obige Tabelle erhellte *Tatsache ist zu unterstreichen*: die Schweiz nimmt aus Entwicklungsländern keineswegs, wie manche glauben, ununterbrochen Gelder entgegen; sie fliessen vielmehr, wie das etwa 1986 und 1987 geschah, gelegentlich auch wieder ab. Die einleitend erwähnte, oft belächelte Beobachtung, die ins Ausland abgewanderten Gelder stünden den Heimatstaaten in glücklicheren Zeiten wieder zur Verfügung, ist keine blosse Legende, sondern praktische Wirklichkeit.

### **Motive der Kapitalflucht und Abwehrmassnahmen der Schweiz**

Die Frage, weshalb die Schweiz als Kapitalfluchtland seit langem eine Rolle spielt, wird oft auf *vier bis fünf Grundfaktoren* zurückgeführt: die politische und soziale Stabilität des Landes; die Härte seiner Währung; der Schutz der privaten Eigentumsrechte; die Leistungsfähigkeit seiner Banken einschliesslich des Bankgeheimnisses. All das ist sicher richtig und zutreffend. Und ist es verwunderlich, wenn private Vermögensbesitzer, die *solche Sicherheit in ihren Heimatstaaten nicht finden*, Teile ihres Eigentums durch Verlegung ins Ausland zu schützen suchen? Jeder freiheitlich Denkende wird diese Frage entschieden bejahen, um so mehr als die genannten Grundfaktoren wichtige Voraussetzungen für den wirtschaftlichen Erfolg jedes Landes sind. Hinzuzufügen wäre vielleicht, dass es um das in diesem Zusammenhang früher oft verwendete Argument, die niedrigen schweizerischen Steuerlasten, neuerdings still geworden ist. Denn die Schweiz ist heute *kein Fiskalparadies mehr*, sondern international ein voll, wenn nicht übervoll besteu-erter Staat.

Aber im Grunde ist es zur Erklärung der Geldzuflüsse heute im Gegensatz zu früher, etwa den dreissiger Jahren oder den ersten Nachkriegsjahrzehnten, gar nicht mehr nötig, so stark in das Harfenspiel der politischen Ideologie und steuerlichen Momente zu greifen. Mindestens während der letzten zehn bis zwanzig Jahre lassen sich diese Zuflüsse grosso modo auf *rein wirtschaftliche Überlegungen* zurückführen. Nicht einmal die moderne *Portefeuille-Theorie* braucht bemüht zu werden, nach der jeder Anleger im Interesse der Risikostreuung ohne wesentliche Rücksicht auf den Ertrag sein Vermögen auf verschiedene Staaten verteilt, so wichtig sie zur korrekten Wertung des als Kapitalflucht bezeichneten Phänomens auch ist. Es genügt dafür allein das klassische Theorem, nach dem das *Kapital im Sinne des Zinsgefälles von Land zu Land fliesst*. Untersucht man nämlich das reale Zinsgefälle – also die nominellen Zinssätze abzüglich der Inflationsrate –, so ergibt sich, dass die reale Vergütung des Kapitals in unserem Land seit Ende des Sechzigerjahre meist deutlich über jener der Entwicklungsländer lag. Nachstehende Graphik veranschaulicht das.

Das obige Schaubild mag überraschen. Stets hat man in der Schweiz die tiefen Zinssätze und den dadurch geförderten Kapitalexport betont. Ebenso sehr hob man immer die niedrige Teuerung hervor. Viel weniger oft gab man sich aber Rechenschaft, dass die tiefe Inflationsrate zu realen Zinssätzen führte, die aus der Sicht der Entwicklungsländer attraktiv erschienen. So wären, allein vom Zins her betrachtet, die *Geldströme aus Entwicklungsländern in hohem Masse, wenn nicht zur Gänze wirtschaftlich bedingt*. Von einer Kapitalflucht im eigentlichen Wortsinn liesse sich kaum reden.

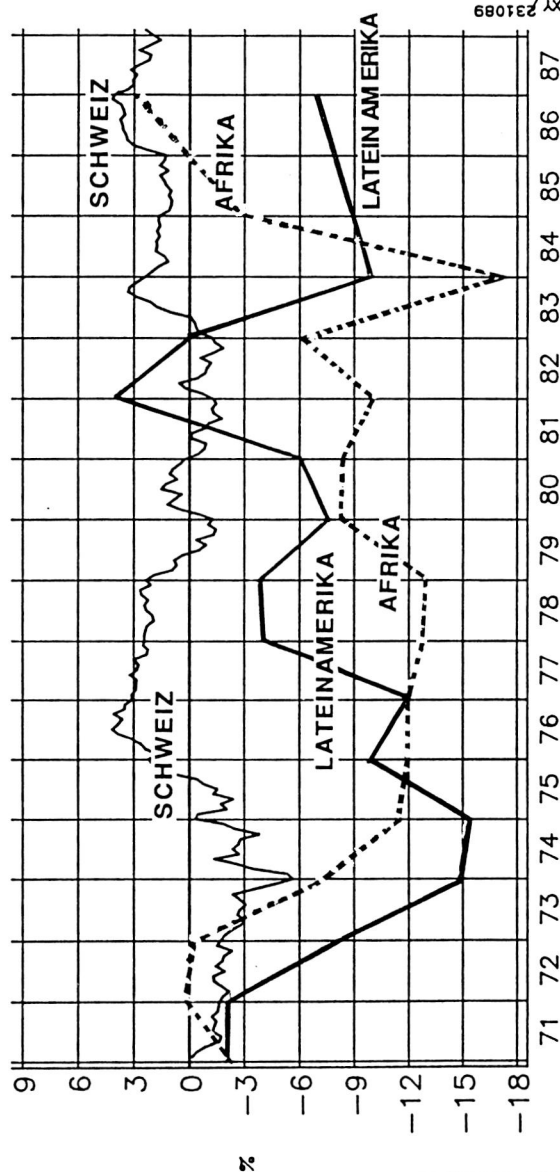
Diese Schlussfolgerung erscheint umso berechtigter, als die unverkennbare *Härte des Frankens* die Attraktivität von Geldanlagen in der Schweiz zusätzlich vermehrte. Tatsächlich hat sich die Landeswährung in der Beobachtungszeit, also seit 1976, selbst gegenüber der Schlüsselwährung der Welt, dem US-Dollar, pro Saldo stark, d.h. um 48% aufgewertet. Einschliesslich der Verzinsung hätten somit in dieser Periode *Ausländer auf Frankenguthaben* im Schnitt einen realen Ertrag von 8.7% jährlich erhalten, was mit dem vollständigen oder fast vollständigen Wertzerfall kontrastiert, dem diese Vermögenswerte in den Heimatstaaten ausgesetzt gewesen wären. Wirtschaftlich war somit die Schweiz seit den sechziger Jahren ein sehr *attraktives Anlageland*. Wie wichtig diese materiellen Anreize sind, deuten übrigens auch die *Geldabzüge* an, denen die Schweiz nach den vorgelegten Zahlen angesichts der stark gestiegenen realen Zinssätze und soliden Währungsverhältnisse im Ausland in letzter Zeit ausgesetzt war.

Die *Konsequenz ist unvermeidlich*: die internationalen Geldbewegungen wurden in neueren Jahren nicht so sehr, wie es auf Grund von Erfahrungen aus früherer Zeit dargestellt wird, durch unbestimmte Befürchtungen, politische Ängste und andere Emotionen angetrieben als vielmehr durch das *kühle Kalkül des wirtschaftlichen Nutzens*. Sie entsprechen somit weitgehend den Kriterien, die an den normalen, produktivitätssteigernden Kapitalexport gestellt werden. Darum kann auch eine *generelle Richtungsänderung der Geldströme heute im Grunde nur durch die kapitalverlierenden Länder* erreicht werden, welche die

SKA-VOLKSWIRTSCHAFTSSERVICE: INTERNATIONAL

## REALE ZINSSAETZE

(RENDITEN STAATSOBLIGATIONEN)



SCHWEIZ LATEINAMERIKA AFRIKANISCHE ENTWICKLUNGSLAENDER

Vermögensanlage innerhalb ihrer Grenzen wieder für In- und Ausländer attraktiv machen müssen. Dafür erforderlich wären dort neben einer Politik, welche die Währung gesund und die Realzinssätze auf angemessener Höhe hält, vor allem auch funktionstüchtige Finanzmärkte.

Gewiss lassen sich seitens der Industriestaaten zur *Abwehr von Geldzuflüssen aus kapitalarmen Gebieten* einige Vorkehrungen treffen, und die Schweiz ist in diesem Bereich stets viel aktiver gewesen als die meisten anderen Nationen. So ist es den hiesigen Banken seit langem *untersagt*, im Ausland mit spezifisch schweizerischen Institutionen, wie dem Bankgeheimnis, zu werben oder zur Kapitalflucht zu ermuntern. Ferner bestehen strenge *Restriktionen für den Liegenschaftenerwerb durch Ausländer*, und ebenso ist die Einrichtung der nur durch Inländer erwerbbaaren *Namenaktien* weit verbreitet, alles heute aus anderer Sicht gerne kritisierte Massnahmen, welche aber den Geldzufluss nach unserem Land auch aus Entwicklungsländern hemmen. Zudem hat die Schweiz in früheren Jahren wiederholt gegen weitgehend psychologisch bedingte massierte Geldzuflüsse aus fremden Staaten harte Abwehren geschaffen, die vom Verzinsungsverbot für ausländische Gelder über den sogenannten Strafzins bis zum Verbot des Abschlusses von Treuhandgeschäften in Franken reichten; mittlerweile konnten diese dirigistischen Eingriffe dank der eingetretenen Entemotionalisierung des zwischenstaatlichen Kapitalverkehrs wieder aufgehoben werden.

Die *Wirkung dieser Restriktionen ist umstritten*. Mit Sicherheit haben sie die Attraktivität der Schweiz für ausländische Anleger vermindert und damit dem seit Jahren beobachteten *Bedeutungsschwund des hiesigen Finanzplatzes* in der Welt Vorschub geleistet. Dass sie dagegen den *Geldabfluss aus Entwicklungsländern* gesamthaft stark gehemmt hätten, ist höchst fraglich. Allen Anzeichen nach haben sie diese Mittel nur veranlasst, vermehrt in anderen Ländern und Zentren Zuflucht zu suchen. Die Idee, als Beitrag zur schweizerischen Entwicklungshilfe besondere *behördliche Eingriffe gegen die Kapitalflucht* in unserem Land zu fordern, ist daher wenig durchdacht, wenn nicht schlechthin grotesk. Denn in einer Zeit der sich globalisierenden Finanzmärkte würden sich solche Interventionen bestimmt als ein Schlag ins Wasser erweisen, der den Entwicklungsländern in keiner Weise nützte, der Schweiz und ihrer Wirtschaft aber stark schadete.

Aus entwicklungspolitischer Sicht viel wichtiger ist die *Erkenntnis*, dass es nicht, wie in dieser Untersuchung, allein auf den Geldabfluss aus Entwicklungsländern ankommt, sondern dass das Zusammenspiel sämtlicher ein- und ausströmender Mittel eines Landes massgebend ist. Von dieser Warte aus erweist sich die Schweiz nicht als Kapitalzufluchtsland, sondern als *echter Kapitalexporteur*. Der Bankenstatistik nach wiesen die hiesigen Finanzinstitute gegenüber dem Ausland Ende 1987 einen Überschuss der Anlagen über die Verbindlichkeiten von 118 Mrd. Franken aus; für das gesamte Auslandsvermögen, also einschliesslich Wertpapieren, Liegenschaften und Direktinvestitionen wird dieser Aktivsaldo auf 238 Mrd. Franken veranschlagt. Für die Entwicklungsregion selber liegen Schätzungen über die schweizerischen Direktinvestitionen vor, die

sie für 1986 auf 8.3 Mrd. Franken beziffern. Die Schweiz präsentiert sich damit als eine Finanzdrehscheibe, welche die ihr zugeflossenen Mittel, im Gegensatz etwa zu den Vereinigten Staaten, nicht im eigenen Land einsetzt, sondern, noch vermehrt um einheimische Ersparnisse, auf eigene Gefahr und eigenes Risiko wieder ins Ausland zurückdirigiert. Durch ihre Rolle als Schutzland für ausländisches Kapital hat sie daher die Investitions- und Wachstumschancen der Weltwirtschaft nicht vermindert, sondern gefördert.

## Fazit

Die Kapitalflucht bildet eine zwar seit langem bekannte, aber *schwer definierbare Grösse*. Zu Quantifizierungszwecken wird sie meist jenem Geldabfluss aus einem Land gleichgesetzt, der statistisch in der Zahlungsbilanz nicht gesondert ausgewiesen ist, aber zu deren definitorisch nötigem Ausgleich stattgefunden haben muss. Die verfügbaren Schätzungen zeichnen deshalb mit Sicherheit von der Kapitalflucht aus Entwicklungsländern im Sinne der speziellen, nicht durch rationale Erwägungen angetriebenen, sondern durch Emotionen geleiteten internationalen Geldbewegungen ein übersetztes Bild. Immerhin mögen die ermittelten Beträge von 12 bis 19 Mrd. US\$ im Mittel der letzten Jahre einen Hinweis auf die Bedeutung der Erscheinung vermitteln.

Im Rahmen dieser Geldströme spielt die *Schweiz* gemäss unseren Untersuchungen eine ansehnliche, aber relativ kleinere Rolle, als hierzulande offenbar häufig angenommen wird. Zudem haben sich die internationalen Geldbewegungen neuerdings augenscheinlich stark *entemotionalisiert*. Jedenfalls lassen sich die Mittelzuflüsse nach unserem Land rein rational dadurch erklären, dass die Schweiz in neuerer Zeit höhere reale Zinssätze und eine härtere Währung besass als die meisten Entwicklungsländer. Von einer *eigentlichen Kapitalflucht* kann daher kaum mehr gesprochen werden. Umso zwingender ist die Feststellung, dass generelle Richtungsänderungen im internationalen Geldverkehr heute nicht mehr durch Massnahmen in den Zufluchtsländern, sondern im wesentlichen *nur noch durch die Kapitalabflussländer* herbeigeführt werden können.

Die Schweiz hat zwar in der Vergangenheit zur Abwehr von Geldzuflüssen aus dem Ausland zahlreiche und harte Vorkehren getroffen. Seit über einem Jahrzehnt scheinen sie aber vor allem dahin gewirkt zu haben, die *internationalen Mittelströme vermehrt von unserem Land nach anderen Zentren abzu lenken*. Dem beschäftigungspolitisch wichtigen Finanzplatz Schweiz wurde so nicht geringer Schaden zugefügt, ohne dass der Entwicklungswelt dadurch nennenswerter Nutzen entstanden wäre. Das gleiche gilt von der Idee, die Schweiz solle die Teuerungsabwehr weniger ernst nehmen und ihre Geldpolitik entsprechend lockern, um durch eine Reduktion der realen Zinssätze den Geldabfluss aus Entwicklungsländern unattraktiver zu machen. Dieses *inflationistische Rezept* hiesse den Teufel mit dem Beelzebub austreiben. Denn die Inflation ist der grösste Feind einer leistungsstarken Wirtschaft. Seit langem unterminiert sie die

Produktivität der Entwicklungsländer, die nichts, aber rein gar nichts gewinnen, wenn die Schweiz durch eine verfehlte Wirtschaftspolitik ebenfalls hilfsbedürftig würde.

Ein sinnvoller Beitrag unseres Landes zur Hilfe an die Dritte Welt kann daher sicher nicht in neuen Eingriffen zur Abwehr ausländischer Geldzuflüsse liegen. Viel wertvoller für die materiell rückständigen Nationen wäre der unverdrossene, allerdings wenig beliebte Hinweis seitens unserer Entwicklungspolitiker auf die *freiheitlichen, stabilitätsorientierten Rahmenbedingungen in Politik und Wirtschaft*, denen der arme schweizerische Bergstaat, einst das Tibet Europas, den Aufstieg zum heutigen Wohlstand verdankt.

### Literaturverzeichnis

- Brown, B., Capital Flight in: *Palgrave's Dictionary of Economics*, 1987  
 Cline, W., *International Debt: Systematic Risk and Policy Response*, 1984  
 Dornbusch, R., *Dollars, Debts and Deficits*, 1987  
 Duwendag, D., *Capital Flight from Developing Countries: Estimates and Determinants*, 1987  
 Hanselmann, G., *Kapitalflucht – Wesen und Wertung*, 1988  
 Khan, M.S. etc. Foreign Borrowing and Capital Flight, in: *IMF – Staff Papers*, Vol. 32, No. 4  
 Kindleberger, C., *Power and Money*, 1970  
 Kindleberger, C., *Manias, Panics and Crashes, A History of Financial Crises*, 1977  
 Koeppel, W., *Die Kapitalflucht*, 1931  
 Kueng, E., *Der arme Süden und der reiche Norden*, 1981  
 Lever, H. and Huhne, C., *Debt and Danger, The World Financial Crises*, 1986  
 Mast, H., Das schweizerische Bankwesen in: *Schweiz. Dokumentation*, 1988  
 Schlup, T., Die schweizerischen Direktinvestitionen im Ausland im Jahre 1986, in: *Geld, Währung und Konjunktur*, Heft Dezember 1987, 106: Schweizerische Nationalbank  
 Williamson, J. and Lessard, D., *Capital Flight: The Problem and Policy Responses*, 1987  
 Internat. Bank for Development & Reconstruction, *World Development Report 1985ff*  
 Internationaler Währungsfonds, *Jahresberichte 1984ff*  
 Bank für internat. Zahlungsausgleich, *Jahresberichte 1984/85ff*  
 Schweiz. Nationalbank, *Das schweizerische Bankwesen im Jahre 1975ff*  
 Schweiz. Kreditanstalt, *Schweiz. Wirtschaftszahlen*, 1980  
 Wirtschaftsförderung, *Zahlenspiegel der Schweiz* 1988